

NORD.investments A/S
Att.: Direktionen
Højbro Plads 10
1200 København V

8. december 2020

Ref. CCL

J.nr. 5951-0630

Påbud for manglende overholdelse af regler om egnethedstest

Afgørelse

Finanstilsynet påbyder NORD.investments A/S at udføre egnethedstest på alle investorer i forbindelse med rebalancering af disses porteføljer i medfør af investorbekendtgørelsens § 10.

Finanstilsynet påbyder NORD.investments A/S at sikre, at virksomheden har tilstrækkelige procedurer til opdatering af kundeoplysninger, jf. den delegerede forordning artikel 54(7).

Finanstilsynet påbyder NORD.investments A/S at udarbejde en egnetheds-erklæring forud for transaktioner i forbindelse med investeringsrådgivning til detailkunder, jf. investorbekendtgørelsens § 11.

Der skal underrettes om efterlevelse af påbuddet senest den 15. januar 2021.

Baggrund

Finanstilsynet indledte i april 2020 en undersøgelse af NORD.investments A/S (herefter "NORD" eller "virksomheden").

Finanstilsynet anmodede virksomheden om at redegøre for de aktiviteter, der udøves i virksomheden. Samtidig bad Finanstilsynet om at få fremsendt alt materiale, som virksomheden har udarbejdet til brug for kundekontakt. NORD fremsendte herefter svar på anmodning om redegørelse, jf. ovenfor. Det fremsendte materiale gav anledning til, at Finanstilsynet anmodede virksomheden om en supplerende redegørelse, for at få belyst yderligere faktuelle forhold, til brug for Finanstilsynets vurdering af virksomhedens aktiviteter. Anmodningen om supplerende redegørelse omfattede en beskrivelse af NORDs proces for onboarding af nye kunder samt, hvordan kunders viden og erfaring vurderes og fastlægges i denne proces. Finanstilsynet bad om at få fremsendt alt materiale i forbindelse med onboarding af kunder herunder også

FINANSTILSYNET
Århusgade 110
2100 København Ø

Tlf. 33 55 82 82
Fax 33 55 82 00
CVR-nr. 10 59 81 84
finansstilsynet@ftnet.dk
www.finanstilsynet.dk

ERHVERVSMINISTERIET

skærmpoint fra brugerflader/website og apps. Finanstilsynet anmodede endvidere om at få oplyst, hvilke foranstaltninger virksomheden foretager i forhold til eksisterende kunder, når disses porteføljer vurderes at skulle rebalanceres. Finanstilsynet bad derfor om at få fremsendt en beskrivelse af virksomhedens tekniske set-up i forbindelse med rebalancering af investeringskunder.

Det fremgik af virksomhedens første redegørelse, at kundens portefølje løbende overvåges. Såfremt der forekom markedsændringer, der medførte, at kundens portefølje forskød sig til en anden risikoprofil end den oprindelige, ville kunden blive kontaktet med henblik på at få kundens accept til rebalancering af porteføljen. På baggrund heraf anmodede Finanstilsynet om at få fremsendt en beskrivelse af proceduren for de aktiviteter der udføres, når en kunde har meddelt, at denne ønsker at acceptere en anbefaling om rebalancering. Endeligt blev NORD bedt om at oplyse, hvordan virksomheden sikrer, at rebalanceringen af den specifikke standardportefølje er egnet til den individuelle investor herunder, hvordan der foretages en egnethedsvurdering af kunden i forbindelse med investeringsrådgivningen (rebalanceringen).

NORD besvarede Finanstilsynets henvendelse og fremsendte det adspurgte materiale. I besvarelsen beskrev virksomheden processen for rebalancering af eksisterende kunder. Finanstilsynet bad herefter NORD specificere, hvordan virksomheden sikrer, at rebalanceringen af den specifikke standardportefølje er egnet til den individuelle investor herunder, hvordan der foretages en egnethedstest af kunden i forbindelse med investeringsrådgivningen.

NORD oplyste, at en rebalancering er et tiltag for at sikre, at porteføljens risiko holdes konstant over tid, og at porteføljens risiko over tid er synkron med kundens anbefalede eller valgte risikoprofil. Kundens langsigtede strategi er baseret på den egnethedstest, der foretages ved oprettelse af kundeforholdet. Virksomheden nævnte yderligere, at da en rebalancering således bringer kundens portefølje tilbage til dennes oprindelige risikoprofil (en risikoprofil som kunden allerede er vurderet egnet til) er anbefalingen om rebalancering blot en fastholdelse af den oprindelige investeringsrådgivning og langsigtede strategi. Det er virksomhedens opfattelse, at dette er særligt egnet for den individuelle investor. Virksomheden skrev afslutningsvis, at der således ikke foretages en egnethedsvurdering af kunden ved anbefaling om rebalancering.

Høring

Finanstilsynet har fremsendt udkast til afgørelsen i høring hos NORD. NORD havde ikke væsentlige bemærkninger til afgørelsen.

Retligt grundlag

Definitionen af investeringsrådgivning fremgår af lovbekendtgørelse nr. 379 af 2. april 2020 om finansielle rådgivere, investeringsrådgivere og boligkreditformidlere § 2, stk. 1, nr. 4. Det følger af ordlyden i bestemmelsen, at investeringsrådgivning er personlige anbefalinger til en kunde enten på anmodning eller på investeringsrådgiverens eget initiativ af en eller flere transaktioner i tilknytning til finansielle instrumenter. En personlig anbefaling er endvidere defineret som en anbefaling, der gives til en person i dennes egenskab af investor, som tager udgangspunkt i personens egne omstændigheder, jf. bekendtgørelse nr. 1580 af 17. december 2018 om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel (herefter "investorbeskyttelsesbekendtgørelsen") § 2, stk. 4.

Når en værdipapirhandler yder investeringsrådgivning eller porteføljepleje, skal værdipapirhandleren indhente de nødvendige oplysninger om en kundes kendskab til og erfaring på det investeringsområde, der er relevant for det specifikke type produkt eller tjenesteydelse, finansielle situation, herunder kundens evne til at bære et tab og selve investeringsformålet, jf. yderligere af investorbeskyttelsesbekendtgørelsen § 10, stk. 1. Det følger af bestemmelsens stk. 2, at kunden på baggrund af ovenstående information skal anbefales de tjenesteydelser eller de finansielle produkter, der egner sig for kunden, og som er i overensstemmelse med vedkommendes risikovillighed og evne til at bære et eventuelt tab.

Det fremgår endvidere af investorbeskyttelsesbekendtgørelsens § 11, stk. 1, at en værdipapirhandler, når denne udøver investeringsrådgivning til detailkunder, inden transaktionen foretages, skal udarbejde en erklæring om egnethed, hvoraf det fremgår, hvilken type investeringsrådgivning der er ydet, og hvordan denne rådgivning stemmer overens med kundens præferencer, mål og andre karakteristika. Erklæringen skal gives på et varigt medium.

Disse regler udspringer fra henholdsvis MiFID II-direktivet og den delegerede forordning¹. Reglerne om sikring af investorbeskyttelse for så vidt angår nærværende problemstilling fremgår af direktivets artikel 25, stk. 2. Denne bestemmelse regulerer, hvilke foranstaltninger investeringsselskaber skal foretage i forbindelse med udførelse af egnetheds- og hensigtsmæssighedsvurderinger af kunder. Det fremgår blandt andet, at investeringsselskabet, når det yder investeringsrådgivning, skal indhente de nødvendige oplysninger om kundens eller den potentielle kundes kendskab til og erfaring på det investeringsområde, som er relevant for det specifikke type produkt eller service. Herunder skal der tages stilling til vedkommendes evne til at bære tab, investeringsmål og risikovillighed. Reguleringen heraf er endvidere udspecificeret i den delegerede forordnings artikel 54. Det følger heraf, at selskaberne er

¹ Direktiv 2014/65/EU og Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/565

ansvarlige for at sikre, at de har de nødvendige oplysninger til at foretage en egnethedsvurdering. I denne forbindelse vil enhver aftale, der er underskrevet af kunden eller oplysning fra selskabet, som sigter mod at begrænse selskabets ansvar med hensyn til egnethedsvurderingen, ikke blive anset for at være i overensstemmelse med den delegerede forordning artikel 54, stk. 1 og artikel 54, stk. 2, jf. MiFID II artikel 25, stk. 2.

European Securities and Markets Authority (herefter "ESMA") har udarbejdet en række retningslinjer i forhold til de regler, der følger af MiFID II-direktivet. Der er således også udformet "Retningslinjer for visse aspekter af egnethedskravene i MiFID II"². Af særlig relevans for nærværende sag er blandt andet "*Generel retningslinje 4 – Pålidelighed af kundeoplysningerne*". Det fremgår heraf, at selskaberne bør træffe alle rimelige foranstaltninger og have passende redskaber til at sikre, at de indhentede oplysninger om deres kunder er pålidelige og overensstemmende, og ikke i urimelig grad forlade sig på kundens egenvurdering. Det forventes, at kunderne leverer korrekte, opdaterede og fuldstændige oplysninger, der er nødvendige for vurderingen af egnetheden. Selskaberne bør imidlertid træffe rimelige foranstaltninger til at kontrollere, at de oplysninger, de indhenter om kunderne, er pålidelige, nøjagtige og sammenhængende.

Det fremgår endvidere af "*Generel retningslinje 5 – Opdatering af kundeoplysningerne*", at hvis et selskab har løbende forretningsforbindelser til kunden, herunder ved løbende at yde blandt andet investeringsrådgivning, bør det for at kunne udføre egnethedsvurderingen indføre procedurer, der fastlægger, hvilken del af de indhentede kundeoplysninger, der bør opdateres, og hvor ofte. Der bør endvidere være procedurer der fastlægger, hvordan opdateringen skal foretages, og hvad selskabet skal gøre, når det modtager yderligere eller opdaterede oplysninger eller hvis kunden ikke afgiver de ønskede oplysninger. Ovenstående krav er reguleret i den delegerede forordning artikel 54, stk. 7, jf. MiFID II artikel 25, stk. 2.

De supplerende retningslinjer til den generelle retningslinje 5 foreskriver, at selskaberne regelmæssigt bør gennemgå kundeoplysningerne for at sikre, at de ikke bliver åbenlyst forældede, unøjagtige eller ufuldstændige. Selskaberne bør til dette formål indføre procedurer, der tilskynder kunderne til at opdatere de oprindeligt afgivne oplysninger, hvis der sker væsentlige ændringer. Hyppigheden af opdateringen kan variere alt afhængigt af eksempelvis kundens risikoprofil og under hensyntagen til den anbefalede type finansielle instrument.

² 06/11/2018 – ESMA-35-43-1163 DA

Finanstilsynets vurdering

Finanstilsynet har i forbindelse med sagens behandling overvejet, hvorvidt de aktiviteter, der udøves i virksomheden alene udgør investeringsrådgivning eller om det kunne karakteriseres som skønsmæssig porteføljepleje, jf. lov om finansiel virksomhed bilag 4, afsnit A, nr. 4. Finanstilsynet har på baggrund af den fremsendte dokumentation vurderet, at der er tale om investeringsrådgivning, der dog efter Finanstilsynets vurdering ikke i det hele lever op til kravene hertil.

Finanstilsynet har på baggrund af det indsendte materiale endvidere vurderet, hvorvidt virksomheden opfylder de forpligtelser og krav, der er til udførelsen af investeringsrådgivning. I forbindelse hermed har Finanstilsynet nedenstående betragtninger.

1. Vurdering af udførelse af egnethedstest samt indhentning af kundeoplysninger i forbindelse med rebalancering

På baggrund af de indkomne besvarelser fra NORD finder Finanstilsynet, at virksomheden ikke i tilstrækkelig grad overholder reglerne om udførelse af egnethedstest i medfør af investorbekendtgørelsens § 10.

Det er Finanstilsynets vurdering, at NORD ikke iagttager investorbekendtgørelsesreglerne, når kundernes porteføljer rebalanceres fordi der ikke foretages en ny egnethedstest. Det faktum, at virksomheden ser en rebalancering som et tiltag til at sikre, at porteføljens risiko holdes konstant og risikoen passer med kundens anbefalede eller valgte risikoprofil, der er baseret på egnethedstesten ved oprettelsen af kunden i systemet, er ikke tilstrækkeligt til at opfylde de krav, der er til udførelse af egnethedstest. Heller ikke i forbindelse med de transaktioner, som er forbundet med en rebalancering. Det er efter Finanstilsynets vurdering tillige uden betydning, at virksomheden anser en rebalancering for at være et værktøj til at bringe kundens portefølje tilbage til dens oprindelige risikoprofil, som kunden blev vurderet egnet til ved oprettelsen af kundeforholdet.

Da NORD ikke foretager en ny egnethedstest i forbindelse med rebalanceringen tages der de facto ikke stilling til kundens egne omstændigheder på ny. Der tages endvidere ikke forbehold for, at der kan være faktiske omstændigheder, der har ændret sig hos den enkelte kunde i den mellemværende periode. Herunder blandt andet, at kundens økonomiske forhold potentielt kan have ændret sig væsentligt, hvilket kan have stor indvirkning i forhold til kundens risikoprofil.

Finanstilsynet finder også, at NORD ikke på tilstrækkelig vis iagttager kravet om personlige anbefalinger, da virksomheden ikke sammensætter en portefølje, der passer specifikt til den enkelte kundes individuelle forhold, men derimod får kunden til at passe ind i en af NORDs 20 standardiserede porteføljer.

På baggrund af ovenstående vurdering påbyder Finanstilsynet NORD.investments A/S at udføre egnethedstest på alle investorer i forbindelse med rebalancering af disses porteføljer i medfør af investorbeskyttelsesbekendtgørelsens § 10.

2. Procedurer til opdatering af kundeoplysninger

NORD har et teknisk set-up, der udelukkende identificerer, hvilke kunder der bør anbefales at foretage rebalancering. Endvidere har virksomheden et teknisk set-up til onboarding af kunder, således at disse besvarer en række spørgsmål til brug for egnethedstesten. NORD har også en app, der kan benyttes af eksisterende kunder.

Det fremsendte materiale består af en række kundemapper, hvoraf det af "Aftale om investeringsrådgivning for detailkunder, bilag 2 – Egnethedserklæring" under overskriften "Øvrige forhold" fremgår, at ansvaret for potentielle ændringer i de afgivne oplysninger påhviler kunden. Ordlyden i aftalen er følgende: *"Det påhviler Kunden at give NORD besked, såfremt der sker ændringer i de oplysninger, som Kunden har afgivet i forbindelse med indgåelsen af Aftalen. NORD vil på denne baggrund eventuelt foretage ny egnethedsvurdering. [...] NORD foretager ikke periodiske egnethedsvurderinger."*

På baggrund af den fremsendte beskrivelse af virksomhedens procedurer i forbindelse med rebalancering af kunder finder Finanstilsynet ikke, at NORD har tilstrækkelige procedurer, der opfylder de overordnede krav, der stilles i retningslinje 5, hvoraf det som nævnt ovenfor fremgår, at selskaberne regelmæssigt bør gennemgå kundeoplysningerne for at sikre, at de ikke bliver åbenlyst forældede, unøjagtige eller ufuldstændige. Det faktum, at virksomheden oplyser, at en rebalancering af porteføljen kun sker, hvis kunden accepterer denne anbefaling, og såfremt anbefalingen ikke besvares vil kundens portefølje bestå, bekræfter endvidere, at der ikke foretages en regelmæssig gennemgang af kundeoplysningerne. Den initiale investeringsprofil, som rebalanceringen sker på baggrund af kan således være væsentligt forældet. Finanstilsynet finder endvidere ikke, at ovenstående er i overensstemmelse med de forpligtelser, der følger af investorbeskyttelsesbekendtgørelsens § 10. NORD er som investeringsrådgiver ansvarlig for at sikre, at virksomheden har de nødvendige oplysninger til at foretage en egnethedsvurdering, og som det fremgår ovenfor, er det i strid med de pågældende krav i MiFID II og den delegerede forordning, når virksomheden sigter at begrænse sit ansvar i forbindelse hermed.

NORD har ifølge deres redegørelse løbende kontakt med sine kunder (kunderne kontaktes mindst to gange årligt), men det ses ikke, at NORD har procedurer, der sikrer og fastlægger, hvilken del af de allerede indhentede kundeoplysninger, der bør opdateres samt hvor ofte. Virksomheden har heller ikke procedurer der fastlægger, hvordan en opdatering skal foretages eller procedurer for, hvad virksomheden gør i tilfælde af, at denne modtager yderligere eller opdaterede oplysninger fra kunden eller slet ikke modtager disse.

Finanstilsynet påbyder derfor NORD.investments A/S at sikre, at virksomheden har tilstrækkelige procedurer til opdatering af kundeoplysninger, jf. den delegerede forordning artikel 54, stk. 7.

3. Udførelse af egnethedserklæring

Når en værdipapirhandler udøver investeringsrådgivning til en detailkunde, skal der inden transaktionen foretages udarbejdes en erklæring om egnethed, jf. investorbeskyttelsesbekendtgørelsens § 11. Af materialet som virksomheden har fremsendt fremgår det blandt andet af "Aftale om investeringsrådgivning for detailkunder, bilag 2 – Egnethedserklæring", at kunden modtager en egnethedserklæring hver gang NORD yder investeringsrådgivning. Finanstilsynet fik i forbindelse med undersøgelsen fremsendt en række kundemapper til gennemgang. En gennemgang af disse viser imidlertid, at virksomheden ikke udfører egnethedserklæringer og fremsender dem på varigt medium som virksomheden er forpligtet til i medfør af § 11.

Finanstilsynet påbyder derfor NORD.investments A/S at udarbejde en egnethedserklæring forud for transaktioner i forbindelse med investeringsrådgivning til detailkunder, jf. investorbeskyttelsesbekendtgørelsens § 11.

Klagevejledning

Finanstilsynets afgørelse kan indbringes for Erhvervsankenævnet senest fire uger efter, at den er modtaget. Det følger af 372, stk. 1 i lov om finansiel virksomhed. Klagen skal sendes pr. e-mail til ean@naevneneshus.dk eller pr. post til Erhvervsankenævnets sekretariat, Toldboden 2, 8800 Viborg.

Det er forbundet med et gebyr at klage til Erhvervsankenævnet. Yderligere information om klagegebyr og opsættende virkning kan findes på Erhvervsankenævnets hjemmeside, <https://naevneneshus.dk/start-din-klage/erhvervsankenaevnet/>, og i bekendtgørelse nr. 1135 af 13. oktober 2017 om Erhvervsankenævnet.

Offentliggørelse

Det følger af § 354 b i bekendtgørelse af lov om finansiel virksomhed, at Finanstilsynet skal orientere offentligheden om sager, som er behandlet af Finanstilsynet, og som er af almen interesse. Finanstilsynet finder, at denne

sag er af almen interesse, og påbuddet vil derfor blive offentliggjort på Finanstilsynets hjemmeside.

Med venlig hilsen

Christina Laybourn
Fuldmægtig